

Blog in de blogreeks Herstructurering: Waar moet u op letten?

Distress-conflicten: oplossingen in tijden van nood

Datum: 31 oktober 2023

Deze blog maakt onderdeel uit van de 12-delige blogreeks 'Herstructureren: waar moet u op letten?'.

Een (dreigende) financiële noodsituatie bij een vennootschap (distress) vereist een (pro)actieve houding van haar organen. De vennootschap moet alles in het werk stellen om de distress te voorkomen c.q. in goede banen te leiden. De mogelijkheid tot adequaat optreden wordt aanzienlijk beperkt als binnen of tussen de verschillende organen onenigheid bestaat over de juiste koers. In dat geval zijn er verscheidene verschillende juridische remedies. In deze blog bespreken wij de belangrijkste.

Statuten, reglementen en aandeelhoudersovereenkomsten bij conflicten

In een conflictsituatie is het allereerst van belang het speelveld in zicht te brengen. De wet- en regelgeving, statuten, reglementen en/of een aandeelhoudersovereenkomst (voor zover overeengekomen) bepalen hoe de verschillende organen en hun leden zich tot elkaar verhouden. Meer specifiek moet bij een conflict onder andere stil worden gestaan bij de volgende vragen:

- Kan een besluit waarover conflict bestaat worden genomen met een gewone meerderheid van stemmen of is een versterkte meerderheid en/of een quorum nodig?
- Is er een escalatieregeling afgesproken voor het geval de stemmen staken, zoals verwijzing naar een ander orgaan (bijvoorbeeld de Raad van Commissarissen (RvC) of de algemene vergadering) of een derde (zoals een branche-expert)?
- Kan een dwarsliggend bestuurder of bestuur respectievelijk commissaris of RvC eenvoudig worden geschorst of ontslagen en door wie? Gelden er bijzondere benoemingsregels?
- Kan een aanhouder zijn medeaandeelhouders gedwongen uitkopen (calloptie), zijn aandelen gedwongen verkopen (putoptie) of een algehele verkoop aan derden in gang zetten (drag along)?
- Zijn er specifieke (ver)koopprocedures met betrekking tot de aandelen afgesproken voor het geval dat een conflict resulteert in een verkoop aan de hoogste bieder (waarvoor verschillende varianten bekend zijn onder illustere namen als '*Russian shootout*', '*Texas shootout*', '*Mexican shootout*' of '*Dutch auction*')?
- Is de continue informatievoorziening voldoende geborgd?
- Welke afspraken gelden met betrekking tot de financiering van de vennootschap? Zijn er specifieke (verkorte) termijnen opgenomen voor het ophalen van vermogen in geval van *distress* (noodzaakfinanciering) en kunnen daarbij voorkeursrechten worden uitgesloten?
- Bevatten de statuten of aandeelhoudersovereenkomst specifieke afspraken over het beslechten van geschillen (zoals mediation, arbitrage of anders)?

Daarnaast is het belangrijk procedureregels goed in kaart te brengen. Juist in een conflictsituaties moeten zulke regels strikt worden nageleefd. Een bekend voorbeeld van hoe het anders mis kan gaan, betreft de 'Cruijff-revolutie' in 2012. Ajax' RvD benoemde Van Gaal en Sturkenboom als nieuwe bestuurders. Johan Cruijff, ook commissaris, was het niet eens met de benoeming en voelde zich buitenspel gezet. De uitnodiging voor de vergadering was te laat gestuurd en was bovendien onduidelijk. Cruijff maakte de gang naar de rechter en kreeg daar gelijk: het benoemingsbesluit werd vernietigd. Dat Cruijff een minderheid vormde in de RvC betekent nog niet dat hij kon worden gepasseerd.

Wettelijke mogelijkheden bij conflicten binnen de vennootschap

Voor het geval de statuten, reglementen en/of aandeelhoudersovereenkomst onvoldoende handvatten bieden om een geschil tussen bestuur, commissarissen en/of aandeelhouders op te lossen, biedt de wet diverse mogelijkheden om een geschil te beëindigen. De belangrijkste mogelijkheden zijn de enquêteprocedure en de wettelijke geschillenregeling;

Enquêteprocedure

Een enquêteprocedure biedt de mogelijkheid om onder toezicht van de Ondernemingskamer onderzoek te laten doen naar het beleid en de gang van zaken binnen een onderneming om (eventueel) wanbeleid vast te stellen. Het doel van deze procedure is:

- Openheid van zaken krijgen
- De gezonde verhoudingen binnen de onderneming te herstellen en saneren
- Vast te stellen wie er verantwoordelijk is voor eventueel wanbeleid.

Onder andere het bestuur, de RvC en aandeelhouders met een belang van ten minste 10% (of 1% als het eigen vermogen meer dan EUR 22,5 miljoen bedraagt) zijn bevoegd een enquêteverzoek in te stellen.

De Ondernemingskamer kan tijdens het onderzoek onmiddellijke voorzieningen treffen. Deze maatregelen kunnen ver strekken. In de praktijk maakt de Ondernemingskamer hiervan met regelmaat gebruik als dit nodig is gelet op het belang van de onderneming. Een voor de *distress*-praktijk uiterst relevant voorbeeld is de bereidheid van de Ondernemingskamer. Onder omstandigheden is het mogelijk om, in afwijking van het bepaalde in de statuten, aan het bestuur de bevoegdheid toe te kennen aandelenkapitaal op te halen om een dreigende financiële noodzaak te voorkomen. Dat aandeelhouders hierdoor tegen hun zin verwateren, kan dan van onderschikt belang blijken. Evenzeer relevant is de bereidheid van de Ondernemingskamer om een impasse in de besluitvorming te doorbreken die een onderneming vleugellam maakt. Denk hierbij bijvoorbeeld aan een tijdelijk bestuurder te benoemen, een zittende bestuurder te schorsen of aandelen (en daarmee het stemrecht) ten titel van beheer over te dragen naar een door de Ondernemingskamer aangewezen beheerder.

Enquêteverzoeken worden met spoed behandeld als er een spoedeisend belang bestaat (zoals *distress*). Dit betekent dat er op een zeer korte termijn (lees: binnen 4 tot 6 weken) een zitting kan plaatsvinden bij de Ondernemingskamer en voorlopige voorzieningen kunnen worden getroffen. Een dergelijke procedure heeft echter ook belangrijke nadelen: als het onderzoek wordt gestart is er sprake van een lang (soms duurt het wel meer dan een jaar) en vaak publiekelijk traject, met als gevolg onrust en/of reputatieschade. De Ondernemingskamer en de door haar aangestelde onderzoeker hebben aanzienlijke beoordelings- en onderzoeksvrijheden. De uitkomst van een dergelijke procedure laat zich daardoor vooraf niet altijd eenvoudig raden.

Wettelijke geschillenregeling

De wet biedt de mogelijkheid een conflict tussen aandeelhouders op te lossen door een gedwongen uitstoot c.q. uittrekking:

- Bij een *gedwongen uitstoot* is het mogelijk om van medeaandeelhouder te vorderen dat zij verplicht haar aandelen verkoopt en overdraagt (artikel 2:236 e.v. BW) aan de vennootschap. Hiervoor is nodig dat de medeaandeelhouder zich dusdanig gedraagt dat niet langer gevergd kan worden dat diegene als aandeelhouder aanblijft. Relevant is of het belang van de vennootschap wordt geschaad (en niet alleen het belang van de aandeelhouder). Een verzoek tot uitstoting kan worden gedaan door een of meer aandeelhouders die alleen of gezamenlijk tenminste een derde van het geplaatste kapitaal houden. De rechter kan in het vonnis waarin hij uitstoting beveelt de stemrechten op de te zijner tijd over te dragen aandelen alvast schorsen. Hierdoor kan in een relatief vroeg stadium een impasse worden doorbroken.

- Bij een *gedwongen uittreding* vordert de vennootschap dat de medeaandeelhouder(s) de aandelen verplicht overkopen en overnemen (artikel 2:343-343c BW). Hiervoor is nodig dat de vennootschap door het handelen van de medeaandeelhouders zodanig in haar rechten of belangen wordt geschaad, dat niet langer gevegd kan worden aandeelhouder te blijven.

Beide procedures kennen een lange doorlooptijd en zijn kostbaar. De lat voor toewijzing van dergelijke vorderingen ligt bovendien (erg) hoog. Er bestaan weinig uitspraken waarin een verzoek tot uitstoting c.q. uittreding is toegewezen. Beide procedures zijn daarom in beperkte mate geschikt voor een *distressed* situatie.

Tot slot

Een conflict binnen de vennootschap is bij uitstek ongewenst in een *distressed*-situatie omdat dit in de weg staat van het spoedig en effectief saneren van de onderneming. Deugdelijke en op maat gemaakte statuten, reglementen en een aandeelhoudersovereenkomst verminderen de kans op een geschil. Als zich desondanks toch een geschil voordoet, bieden deze stukken houvast en een route om een geschil te beëindigen c.q. de invloed daarvan te mitigeren. Het is sterk aan te bevelen zulke afspraken op papier te zetten aan de start van de samenwerking, de ruimte voor constructief overleg is doorgaans beperkt als het geschil zich eenmaal heeft gemanifesteerd.

Als het geschil zich niet laat oplossen aan de hand van statuten, reglementen en aandeelhoudersovereenkomst dan biedt de wet enkele remedies waarvan de belangrijkste hierboven zijn beschreven. Welke route wenselijk is, hangt sterk af van de omstandigheden van het geval.

Het Corporate/ M&A-team is graag van dienst om met u mee te denken over hoe u de kans op een geschil binnen de onderneming kunt verminderen of bestaande conflicten het meest effectief kunt sturen.

Deze blog is geschreven door Gijs van Rooijen en Mariëlle Deppe en is onderdeel van onze reeks over Herstructurering. Heeft u vragen naar aanleiding van een van onze blogs over Herstructurering, neemt u dan gerust contact met ons op.

Voor meer informatie:

Gijs van Rooijen
030 – 25 95 616
gijsvanrooijen@vbk.nl

Mariëlle Deppe
030 – 25 95 727
marielledeppe@vbk.nl